



TITLE:

# 證券資本主義時代に於ける資本の構造

AUTHOR(S):

石田, 興平

---

CITATION:

石田, 興平. 證券資本主義時代に於ける資本の構造. 経済論叢 1932, 35(5): 693-709

ISSUE DATE:

1932-11-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/130244>

RIGHT:

# 東京帝國大學經濟學會 經濟叢論

第五號

第三十五卷

昭和七年十一月一日發行

## 論叢

多收手段としての酒税……………法學博士 神戸 正雄  
笠間藩の民政……………經濟學博士 本庄 榮治 郎  
安定期經濟學と變革期經濟學……………經濟學博士 石川 興二  
ロングフィールドの價值論と分配論……………經濟學博士 堀 經夫

## 研究

我國の市町村義務費に就いて……………經濟學士 小山田 小七  
金爲替準備への再吟味……………經濟學士 松岡 孝兒  
證券資本主義<sup>時代に於ける</sup>資本の構造……………經濟學士 石田 興平  
カルテル法への要望……………經濟學士 磯部 喜一

## 說苑

貨幣の價值に就いて……………文學博士 高田 保馬  
人口動態並行法則を論ず……………經濟學士 三谷 道麿  
爲替相場の變動に就て……………法學士 正井 敬次

## 附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

# 證券資本主義時代に於ける資本の構造

石 田 興 平

## 一、本論の問題

私はこの小論文に於て、證券資本主義的諸現象を理論的に把握するための出發點として「證券資本主義時代に於ける資本の構造」特に株式會社形態をとれる産業資本の構造を、その資本を中心として結ばれる社會的諸關係に於て解明したいと思ふ。而して、この目的達成のためには、當然、次の問題が提起され、且つ解決されねばならない。

(一) 吾々は證券資本主義的諸現象の理論的把握の出發點を何故に株式會社形態をとれる産業資本の構造の解明に求めなければならないか？

(二) 株式會社形態をとれる産業資本の構造は如何様に解明せられるか？

即ち、第一の問題は證券資本主義論研究に於ける筆者の方法乃至は考へ方を中心とせる問題であり、第二の問題はかくの如き考へ方に基いてなせる證券資本主義論の基礎概念に關聯せる問題である。以下項を別つてこの二つの問題に答へるであらう。



れる商品市場並びに貨幣市場は、如何に複雑に見えやうとも、これを全體的に觀察するときは、結局、諸々の生産の連絡的契機として全一體としての社會的生產體系に包含されてゐるわけである。かくて吾々は、商品の社會的生產體系の呈する内的聯關を、生産企業を基本としてその對立から合理的に解明し得るのである。

而してかくの如き社會的生產體系に於ける繼續的生產が各々獨立せる個別資本によつて行はれるのが資本主義經濟社會の特色であるから、今この資本を中心に見るときは、諸々の産業資本、商業資本及び商業銀行資本は上述せる社會的生產體系に於て一の體系的聯關即ち構造的聯關を呈してゐる。それ故、吾々が生産企業を基本として社會的生產體系を解明せる如く、この社會的生產體系に於ける諸資本の構造的聯關も、産業資本を基本として、その對立から合理的に解明出來ると思ふ。産業資本は通常

$$G \xrightarrow{W} P^H \xrightarrow{\dots} P \xrightarrow{\dots} W' \xrightarrow{G}$$

を以て表はされるが、この活動形態の

一節たる  $G \rightarrow W$  乃至は  $W' \rightarrow G$  のうちに流通過程、従つて商業資本並びに商業銀行資本の活動の展開される契機が含まれてゐることを見ても右のことか首肯されるであらう。

右に述べし如き商品の社會的生產體系こそが今日の社會經濟體系の土臺をなす構造と考へられ、この社會的生產體系に於ける繼續的生產即ち再生産が社會經濟の實體的なものと考へられる。

然るに他方、資本主義經濟の發展と共に株式會社なる企業形態は漸次その勢力を増し、今や全

經濟機構のうちに於て主要なる役割を演ずることゝなつた。また、この株式會社制度の普及と共に證券取引所が成立し、株式、社債は商品化して敏感なる價格の變動を呈してゐる。更にこの證券市場の發達に聯關して證券の引受、發行、賣買に關する色々の企業が成立し、特殊なる經濟活動を營んでゐる。かくして現代資本主義經濟社會内に、前述せるが如き商品生産の社會的體系の外に謂はゞ證券界或は證券過程と呼ぶべき特殊なる領域が生じ、この領域を中心として證券價格の構成、發起人利得 (Gründergewinn)<sup>1)</sup> の形成、參與關係の人的關係よりの解放、參與關係の集中による企業の統制等種々なる證券特有の現象が生じてゐる。そしてこれらが證券資本主義的現象と稱せられる所のものである。

扨て、私の本來の課題はこれらの諸現象を全體的に把握するといふ點に存するのであるから、私は、この課題の解明に際して、これらの現象を全資本主義經濟體制の構造的聯關に於て把握することが最も合理的な方法だと考へる。而して全資本主義經濟體制の構造的聯關に於て把握することは、私の考へによれば、これを資本主義經濟體制の土臺たる商品生産の社會的體系との内的聯關に於て把握することによつて可能であると思ふ。

證券的現象の社會經濟學的把握のためには、かゝる態度が必要であることは、株價の構成並びに變動の考察に際してもこれを見ることが出来る。即ち株價の構成並びに變動は、これを商品市場、貨幣市場並びにこれに關係せる企業自體の業態等私の謂はゆる社會的生產體系との聯關に於て考

1) R. Hilferding; 《Das Finanzkapital》 S. 118. 林要譯《金融資本論》192頁參照。

察するときに始めて、その正しい意味を發見出來るのであつて、それ自身を他と切り離して見るときは全く皮相な考察に脱するを免れない。景氣觀測に際しても、證券市場の觀察は三市場バロメーター<sup>1)</sup>の一として始めてその意味を有することもこの考へを裏書するものではないかと考へる。

更にトラスト、コンツェルン等の證券的企業結合態の研究に於ては、右の如き構造聯關的把握方法の必要であることが一層明瞭に看取される。即ちトラスト、コンツェルン等の形成について考へて見るに、その基本的動力は社會的、生産體系内に於ける諸傾向に見られるが、その動力は證券的諸機構を媒介として諸々の企業結合態を形成するのである。詳言すれば、一方商品生産の社會的體系に於て、商品市場の有限性と生産企業間の無統制とより生ずる企業間の競争から價格が低落し、利潤率低下の傾向が現はれて来る。そして諸企業はこの競争による利潤率の低下に堪え難く、この困難から免れんがため色々な努力——殊に企業結合による獨占的經濟統制への努力を試みる。この點にトラスト、コンツェルン形成の基本的動力が存するのである。そしてこの社會的生產體系内に於て生じた獨占的企業統制を必要とする諸事情は、先きに述べた證券的諸機構、詳言すれば、各種證券所有による諸企業の支配を目的とする諸會社即ち證券引受會社、持株會社、投資會社等リーフマンの謂はゆる參與會社、金融會社等<sup>2)</sup>の機構と結びついて諸々の證券的企業結合態を形成するのである。而も一旦かくの如き證券的企業結合態が或は生産の分業的繋りを追ふ

- 1) E. Wagemann; 《Konjunkturlehre》 S. 136 ff. Derselbe; 《Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft》 S. 85 ff. 参照。小島博士監修邦譯《世界經濟機構と景氣變動》149頁以下参照。
- 2) K. Liefmann; 《Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften》 5. Aufl. はこの諸會社に重點を置いて證券資本主義を研究せるものである。





ければならない。そこで、吾々が研究の最初の手がかりとして分析を要求する所のものは、證券過程展開の契機と社會的生產體系展開の契機との内的聯關を自己の構造とする所の資本——即ち株式會社形態をとれる個別的產業資本でなければならぬといふことになる。これ、證券資本主義的諸現象の理論的把握の出發點として「株式會社形態をとれる個別的產業資本の構造」の解明をなすといふ所以である。

### 三、株式會社形態をとれる產業資本の構造

A、企業の資本關係に於て見たる資本の構造　私有財産制度を基礎とする資本主義的經濟制度の必然的結果として、資本は企業に於て始めて資本として存在する。而して、企業は所有的支配といふ點に於て單位的全一體をなし、對外的には、他からの借入資本も自己資本も一樣に自己のものとして、自己の名に於て、これを支配し活動せしめその結果生ずる利益或は損失を統一的に自己に歸屬せしむるのである。だから企業は所有支配上の單位的全一體であると共にまた、價值増殖上の單位的全一體であるといふことが出来る。この點に觀察の重點を置いて考察するならば、資本とは企業に於ける單位的全一體としての所有的支配に服しつつ、同じく企業の單位的全一體としての價值増殖目的のために、社會的生產體系に於て、その鎖の一環として活動してゐる價值物であるといふことが出来る。だから吾々は、この具體的全體としての資本を對象として、

分析的に、(一)それが企業に歸屬してゐる點に着眼して、その價值合計が單位的の全一體としての所  
有的支配に服するがため、また同じく單位的の全一體としての價值増殖目的を擔はされてゐるため  
に、一の企業資本として單位的獨立性を呈してゐる様相を抽出し、また、(二)かゝる支配の下に、  
そしてかゝる増殖目的のために、機械となり、原料となり、或は製品となつて社會的生產體系の  
一環として活動しつゝある様相に着眼しうる。

而して、前者は資本が企業に歸屬してゐるといふ點に着眼して抽出した資本の存在様相である  
所から、假りにこれを資本の企業的様相と呼び、後者に於ては、着眼の重點が資本が現實に機械  
とか原料とかなつて、社會的生產體系の一環として、活動してゐる點に存する所からこれを資本  
の活動的様相乃至は機能的様相と名付けやう。

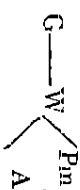
資本の企業的様相は、資本が企業としての全一的な所有的支配に服し、且つ同じくその全一的  
な價值増殖目的を擔はされてゐるために、企業資本としての單位的獨立性を呈してゐる様相であ  
る。而して企業の本質たる所有的支配並びに増殖目的の單位的の全一性とは、いふまでもなく交換  
社會に於ける所有上、増殖上の單位的獨立性を意味する所から、上述せる企業としての全一的な  
所有的支配並びに増殖目的は資本の價值合計を中心としてのみ考へられることである。それ故、  
ここでは、企業が増殖のために支配する價值合計並びにその價值合計の増減が問題であつて、そ  
の價值の擔ひ手(Träger)たる工場、機械、原料及び製品といふが如き質的に異れる資本財の使用價

1) Unternehmungsgestalt des Kapitals.

2) Funktionsgestalt des Kapitals.

値は捨象される。

然るに、資本の活動的乃至は機能的様相に於ては、同じ企業の支配の下に、同じ増殖目的を擔はされてゐる價值が、機械、原料、製品といふが如き姿をとつて社會的生產體系の一環として活動してゐる點に重點を置いて抽出された様相である。而して資本の活動は、個別的に見れば企業を中心とせる



即ち生産要具、勞働力の買入、商品の生産（餘剩價值の生産を含む）商品の販賣（餘剩價值の實現を含む）並びにそれに附隨する支拂手段の流れといふ轉形過程に於て展開され、從つて資本の價值は漸次に色々な種類の財貨となつて姿を變へて行くのである。然るに、この活動を社會的に見れば、實はそれは尨大なる社會的生產體系といふ鎖の一環として社會的再生産に參與してゐるのである。それ故、資本はこの様相乃至は面に於て、商品市場、貨幣市場と直接に關聯し、社會的生產體系に於ける諸情勢或は諸變動に眞正面から曝されるのである。從つて、資本は自己増殖する價值といふ一見全く私經濟的性質のみを有する如く見えて、而も實は社會經濟的意義を有するのは、資本に、社會的生產體系に關與せるこの機能的様相があるが故である。

資本の機能的様相に於ては、その價值が如何なる種類の財貨となつて、社會的生產體系に於て如何様に機能してゐるか（如何なる生産の過程にあるか、如何なる流通の過程にあるか）が問題である。而して、この面に於ける資本の機能的活動の單位化（この單位をドイツの學者で一經營と呼ぶものもある）<sup>1)</sup>は専らかゝる活動の技術的條件が企業の價值増殖目的に適合するの程度に於て決定せられ

1) 例へば Nicklisch, G. Keiser 等の如きはそうである。Nicklisch; 《Wirtschaftliche Betriebslehre》6. Aufl. S. 36., G. Keiser; 《Kapitalistische Konzentration》S. 12. 参照。

る。これに對し、資本の企業的様相に於ては、資本は所有的支配乃至は價值増殖目的の單位的全一性を中心に個別化され、獨立化される。企業とは即ちこれである。かくて企業的様相に於ては私有財産制度乃至は資本主義制度が明確に反映され、機能的様相に於ては分業に基く生産關係が現はれてゐる。

併し乍ら、この二つの様相は、具體的全體としての資本を、分析的に見て、それが有する異なる意味に夫々重點を於て浮び出したものであつて、それは資本といふ具體的全體性に於てのみ意味を有するものである。即ち企業的様相に於て見らるゝ所の自己増殖の任務を擔はされた價值合計もその増殖を可能ならしめる餘剩價值の生産並びに實現、即ち資本の社會的生產體系に於ける活動なくしては、その存在の意義を失ふ。更に機能的様相に於て、種々なる資本財の活動が中心であるとしても、それが企業としての所有的支配乃至は同じ企業全體としての價值増殖目的を離れては資本の機能的様相たるの意義を失ふのである。

**B、複合的資本關係に於て見たる資本の構造** 資本は以上の如く企業に於て存在し、それを

中心としていはゞ企業的資本關係が成立してゐるのであるが、更に企業金融制度の發達せる現代の謂はゆる證券資本主義時代に於ては、この企業に於ける資本の形成に、出資或は貸付によつて、いはゞ金融的に參與してゐる關係を見る。これを假りに金融的資本關係と呼ばふ。この金融的資本關係は、企業的資本關係を土臺としてその上に結ばれる資本關係であるから、この二つの資本

關係が綜合して、いはゞ複合的資本關係を形成する。こゝでは主として金融的資本關係から資本の構造を見るのであるが、右の事情から、それは當然企業的資本關係との聯關に於て考へられねばならず、從つて、その考察は複合的資本關係に於ける考察となる。

こゝに金融的資本關係乃至は資本の金融的參與關係といふのは、一定の企業に於て單位的全體としての所有的支配に服するがため、また同じ單位的全體としての價值増殖目的のために單位的獨立性を賦與されてゐる價值合計の形成に際し、貸付或は出資の形でこれに金融的に參與してゐる關係である。從つて、こゝではその際投ぜられた價值が具體的に如何なる種類の財貨となつて活動して居るかゞ直接問題ではなく、その價值が當該企業の價值増殖のための支配に投ぜられたこと、即ちその企業に於て所有支配上、増殖上の單位的獨立性をもつ價值合計の形成に金融的に參與したといふことが問題である。この金融的資本關係を出資或は貸付の方面に重點を於て見るときはこれを資本の金融的様相<sup>1)</sup>といふことが出来る。而して貨幣所有者の出資なり貸付なりが資本の金融的様相たる意義を與へられるのは企業への出資乃至は貸付である限り<sup>2)</sup>に於てであり、金融的資本關係が企業的資本關係を基礎として成立するとはこの謂ひである。

一般に資本の金融的様相は出資と貸付とに別れるが、株式會社形態の普及と證券市場の發達により、出資乃至は貸付は株式乃至は社債等の形態をとり、いはゞ證券化<sup>3)</sup>(リファマンス)し、或は擬制資本化(ヒルファデーディング)して、吾々の眼に見える形態をとるに至つた。かくて資本の金融的様相の

1) Finanzierungsgestalt des Kapitals.  
2) R. Leifmann; a. a. O. S. 29.  
3) R. Hilferding; a. a. O. S. 111. 林氏譯本、180頁。

特殊なる發展形態として資本の證券的様相<sup>1)</sup>について語ることが出来る。

既に述べた所から容易に理解出来る如く、資本の金融的様相の直接關係する所は資本の企業的様相であつて、機能的様相とは企業的様相を媒介としてのみ關係を有するに過ぎない。機能的様相を主としていへば、その面に於ける總べての事柄が一先づ企業的様相に統一的に歸屬し、そこから金融的様相に反映するのである。このことは、株價の變動について吟味するとき容易に看取出来ることである。今一例として假りに電力會社の株價の變動を考へて見やう。こゝに電力會社があつて、それが千萬圓の資本を有し（企業的様相）、その資本は五十圓株二十萬に別れてゐる（金融的様相）と假定しやう。更にこの會社は二十の發電所をもち、A、B、なる二大電力供給地に關係してゐる（機能的様相）としやう。然るにA地に於ては他の電力會社の競争がないため、獨占價格を以て電力を供給し相當の利益を擧げてゐるが、B地に於ては他の會社との競争のため價格が低下し、寧ろ損失を招いてゐるとする（機能的様相の事象）。その結果、その會社の株式が一樣に下落したといふ現象が生ずる（金融的様相の事象）。これはA地方に於ける資本の活動が齎らした利益とB地方に於ける資本の活動がもたらした損失とが終局に於て、この會社の總資本價值に統一的に歸屬するといふ建前に於て、株式に平等に割當てられ、平等に株價に影響するからである。即ち資本の機能的様相に於ける諸事象の成果が統一的に企業的様相に歸屬し、そこから金融的様相に平等な影響を及ぼしてゐることを看取出来る。

1) Effektengestalt des Kapitals.

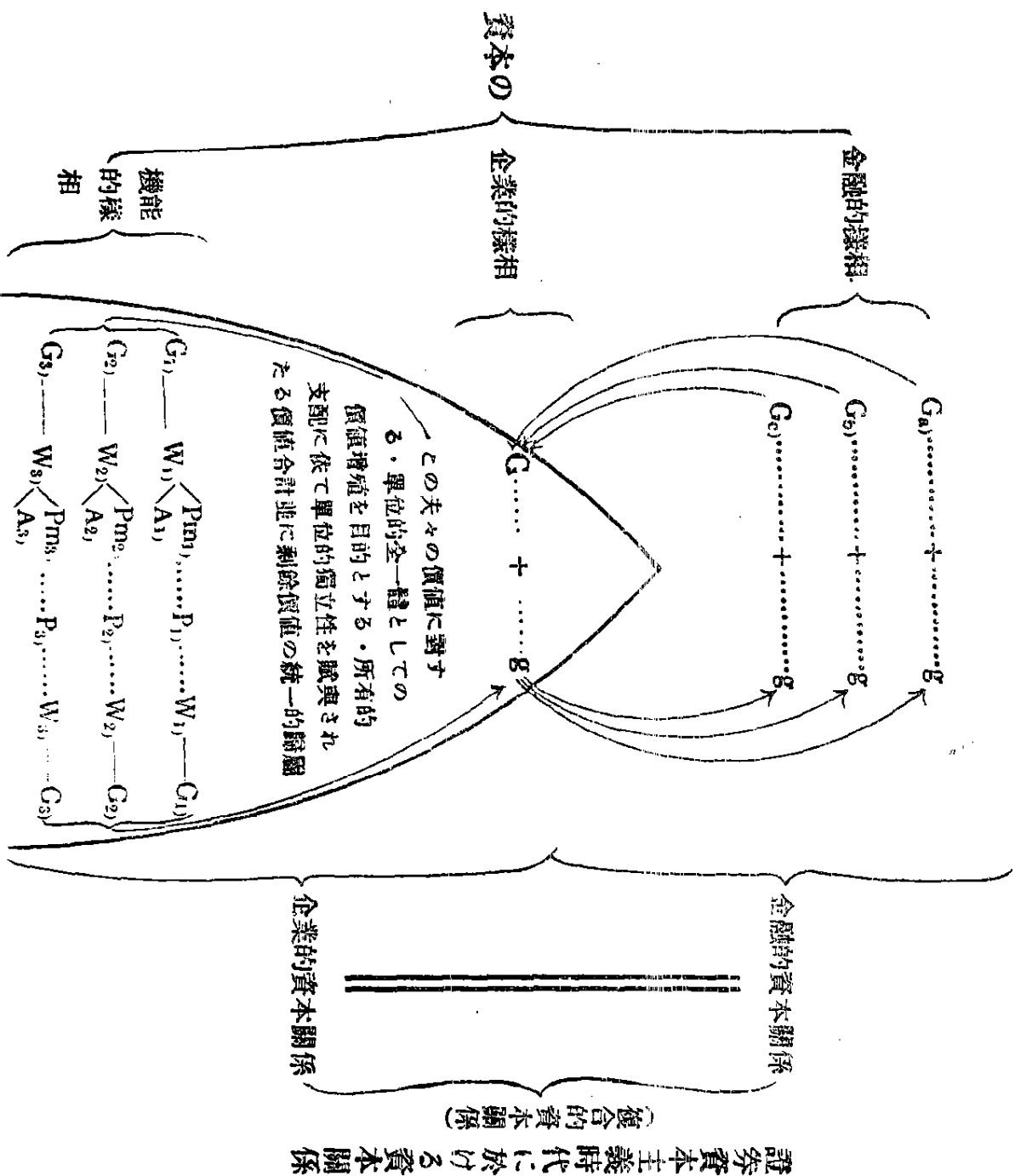
分業的生產體系に於て活動せる財貨が營利主義的私有財産制度（資本主義制度）のために企業的資本關係を以て包被され、更に企業より遊離し、且つ休息せる貨幣資本の發生によつて、所有はするが自ら活動さすことなき貨幣所有者と、それを活動さす企業者との分離を生ぜしむるに至つた。こゝに金融的資本關係が成立する。かくて色々な姿をとつて分業的生產體系に於て活動せる財貨が資本の機能形態たる意義を與へられるのは、企業的資本關係の故であり、また金融的資本關係は企業的資本關係の上に、それを基礎として結ばれた經濟關係である。従つて以上述べた資本の機能的様相、企業的様相及び金融的様相（特殊には證券的様相）は企業的資本關係を中心とせる複合的資本關係によつて決定される資本の構造的聯關に於てのみ意味を有するのである。

而して資本關係は、また、餘剩價值の生産、實現、歸屬、分配の關係と見ることが出来る。然るとき資本の機能的様相は餘剩價值の生産、實現の行はれる領域であり、企業的様相はその餘剩價值の統一的歸屬の場面であり、更に金融的様相はその分配される領域である。

以上の見解を理解の便宜上圖表化してこれを次の頁に掲げて置く。

こゝに次のことを注意しなければならない。今日一般に株式會社形態をとれる個別的産業資本に於て、通常その株式會社の會社資本と現實に工場なり機械なり原料なりとなつて働いてゐる資本とその會社の株式となつて株主に所有され或は流通してゐる所のいはゞ株式資本とあるやうに一般社會の人々によつて考へられ、一種の社會通念となつてゐる如くである。これらのものが

證券資本主義時代に於ける資本の構造





何れも等しく資本といふ言葉で呼ばれてゐるが、この場合右の各々の資本は同様な意味で資本であり、或は資本の三つの種類であると考へるならば、それは大きな誤りである。若し然りとすれば、資本の價值量が一會社企業について三重に計算されることになる。これは明かに不合理である。この社會的通念の祕密は、吾々が以上述べた如く、資本を、それを中心として結ばれる社會關係に於て解剖するとき始めて合理的に解明される。即ち今日の如き證券資本主義時代に於ては、資本は企業的資本關係とこれに基く金融的資本關係との綜合たる複合的資本關係に於て存在し、一の資本は右の複合的資本關係に決定されてゐる所の構造聯關に於て三つの様相、即ち機能的様相、企業的様相並びに金融的様相を呈してゐる。かくて、吾々は、工場、機械或は原料となつて働いてゐる作用資本とは右の如き資本の構造聯關に於ける機能的様相の常識的反映であり、會社資本とは企業的様相の反映であり、更に株式資本乃至は社債は金融的様相の證券化された特殊な社會的生成物であることを知る。

#### 四、結 語

以上の如く私は本論文に於ける二つの問題、即ち、(一)證券資本主義的諸現象の理論的把握の出發點を何故に株式會社形態をとれる産業資本の構造の解明に求めなければならないか？(二)株式會社形態をとれる産業資本の構造は如何様に解明せられるか？に對して夫々解答して來た。即

ち、私は先づ資本主義經濟社會の實體をなす商品生産の社會的體系から説き起し、謂はゆる流通過程は諸々の商業資本並びに商業銀行資本の活動及びその活動に於て成立する商品市場並びに貨幣市場等假令如何に複雑な様相を呈してゐやうとも、それは結局社會的生產體系に於ける再生産の連絡的、媒介的契機としてその内に包含されてゐると述べ、この生産體系に關係する諸資本はその體系に於て一の構造的聯關を呈するとなした。而して私の本來の課題は證券資本主義的現象を資本主義經濟體制の構造聯關に於て把握する點に存するのであるが、これは右に述べた社會的生產體系に於ける諸資本の構造聯關と關聯せしめることによつて可能である。そしてこの兩者の聯關の把握上最も基本的な手がかりをなすものは、社會的生產體系に於ける諸資本の構造聯關展開の契機と證券過程展開の契機との內的聯關を自己の構造とせる資本、即ち「株式會社形態をとれる産業資本」でなければならぬ。それ故、吾々はこの資本の構造の解明から出發しなければならぬと論じて第一の問題に答へたのである。

第二の問題の解答としては資本の構造を先づ企業的資本關係に於て解明し、次にこの資本關係を基礎として金融的資本關係が成立することを述べ、兩者の綜合たる複合的資本關係に於て更に具體的に資本の構造を考察して、その構造の內的聯關に於て資本が三つの様相即ち機能的、企業的並びに金融的様相を呈して居ると論じた。而して、また、この三様相の內的聯關に關しては、株價の變動の例をとつてこれを明かにしたのである。

かくて私は以上の論述によつて本論の二つの問題に答へ、従つて本論の目的たる「證券資本主義研究の出發點としての證券資本主義時代に於ける資本の構造の解明」をなし得たわけである。

併し乍ら、資本の構造聯關に於ける金融的様相の特殊なる生成物である證券的様相は如何なる原理により、如何なる機構を以て、その特殊なる生成を遂げたかといふことは、本論には紙面の都合上割愛したが、證券資本主義論展開の具體的な第一歩としてはそれは非常に重大な問題である。併しその研究も證券現象の全體的把握といふ筆者の建前からすれば當然筆者が本論に於て取扱つた資本の構造理論を前提とするのである。

尙、本論文に論述した「株式會社形態をとれる産業資本の構造」の理論はその資本が關係せる社會的生産體系と關聯されることによつて「社會的總資本の構造」の理論（これは、證券的領域に關する限りでは、證券市場論を中心として、一方では、證券價格の構成、發起人利得の成立、他方では、金融的參與關係の人的關係よりの解放（*Entpersönlichung*）企業に於ける隔有制度（*Absentismus*）を問題とし以て金融資本の成立——證券的機構に於ける企業結合（*Trust, Konzern*）成立の契機の解明を任務とする）へ展開することが出來、更にそれは社會的總資本の發展的再生産に關聯されることによつて「社會的總資本の構造聯關に於ける動態」即ち「社會的總資本の構造的變化の理論」（資本集中論）の方向に展開さるべき契機を有してゐると考へられる。